

科锐国际 (300662)

2022 年年报点评: 归母净利润同比+15%, 灵活用工业务维持高增

买入 (维持)

2023 年 04 月 21 日

证券分析师 吴劲草

执业证书: S0600520090006

wujc@dwzq.com.cn

证券分析师 谭志千

执业证书: S0600522120001

tanzhq@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入 (百万元)	9,092	12,427	16,120	20,153
同比	30%	37%	30%	25%
归属母公司净利润 (百万元)	291	382	500	642
同比	15%	31%	31%	28%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	1.48	1.94	2.54	3.26
P/E (现价&最新股本摊薄)	27.40	20.85	15.92	12.40

关键词: #稀缺资产

投资要点

- **2022 年公司归母净利润同比+15%**。2022 年公司营收 90.9 亿元, 同比+30%, 归母净利润 2.9 亿元, 同比+15%, 扣非归母净利润 2.35 亿元, 同比+12%。**经营活动现金流净增 3.4 亿元**。单拆 Q4, 公司收入 22.7 亿元, 同比+24.2%, 归母净利润 7330 万元, 扣非归母净利润 4348 万元。
- **灵活用工板块业务维持高增, 海外业务表现亮眼**: 分业务板块来看, 公司灵活用工收入 80.4 亿元, 同比+35.5%, 中高端人才访寻 6.8 亿元, 同比-2.4%, 招聘流程外包收入 1.1 亿元, 同比-24.8%, 技术服务 4018 万元, 同比+78%。分区域来看, 公司海外业务高增, 2022 年大陆以外收入 23.4 亿元, 同比+48%, 其中 Investigo 2022 年收入 19.9 亿元, 同比增速 52%, 净利润 1.08 亿元, 同比+137%。
- **公司灵活用工毛利率略有下滑, 费用率整体有所改善**。2022 年公司整体毛利率 9.68%, 同比下滑 1.84pct, 其中灵活用工毛利率 7.42%, 同比下滑 0.64pct, 销售费用率 2.1%, 同比改善 0.3pct, 管理费用率 2.46%, 同比改善 0.6pct。
- **公司人员派出周转效率提升明显, 客户数量稳定增长**: 公司灵活用工业务累计派出 36.9 万人次, 同比+18.3%, 截至 2022 年末, 公司在册灵活用工岗位外包员工数约 3.27 万人, 同比+3.3%, 2022 年公司累计收费客户 6570 余家, 同比+6.1%。
- **公司持续优化平台建设, 未来有望成为第二增长曲线**: 公司持续优化三大垂直招聘平台医脉同道, 数科同道和零售同道, 人力资源产业互联平台禾蛙, 人力资源管理 SaaS“才到云”等多种技术服务产品, 截至 2022 年末, 公司通过上述平台触达各类客户 2.5 万余家, 运营招聘岗位 14.2 万余个, 链接生态合作伙伴 9600 余家。其中医脉同道企业用户数超过 3.4 万个, 同比+210%, 月活达 50 万, 同比+67%, 活跃候选人 108 万余人, 同比+80%。禾蛙生态活跃参与合作伙伴 6200 余家, 同比+47.5%; 参与交付顾问 4100 余人, 同比增长 263%。
- **盈利预测与投资评级**: 科锐国际在灵活用工领域有深厚的行业经验和丰富的行业资源, 市场化运营机制灵活, 效率较高, 我们维持 2023-2024 年归母净利润 3.8/5.0 亿元, 预计 2025 年归母净利润 6.4 亿元, 最新股价对应 2023-2025 年 PE 分别为 21/16/12 倍, 维持“买入”评级。
- **风险提示**: 行业景气度下降风险, 下游客户订单增长不及预期风险等

股价走势



市场数据

收盘价(元)	40.47
一年最低/最高价	29.75/55.44
市净率(倍)	3.64
流通 A 股市值(百万元)	7,943.50
总市值(百万元)	7,964.75

基础数据

每股净资产(元,LF)	11.11
资产负债率(% ,LF)	35.87
总股本(百万股)	196.81
流通 A 股(百万股)	196.28

相关研究

《科锐国际(300662): 人力资源服务行业龙头, 灵活用工市场前景广阔》

2023-03-23

科锐国际三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	3,051	4,375	5,489	6,812	营业总收入	9,092	12,427	16,120	20,153
货币资金及交易性金融资产	1,123	1,882	2,434	3,291	营业成本(含金融类)	8,212	11,228	14,599	18,281
经营性应收款项	1,832	2,360	2,898	3,342	税金及附加	44	75	97	121
存货	0	0	0	0	销售费用	193	236	274	312
合同资产	0	0	0	0	管理费用	223	276	322	363
其他流动资产	96	132	156	179	研发费用	43	62	81	101
非流动资产	697	720	745	774	财务费用	-3	23	47	55
长期股权投资	137	137	137	137	加:其他收益	48	37	40	40
固定资产及使用权资产	127	127	127	127	投资净收益	0	1	2	2
在建工程	0	3	6	9	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	238	258	280	307	减值损失	-8	0	0	0
商誉	138	138	138	138	资产处置收益	1	0	0	0
长期待摊费用	19	19	19	19	营业利润	420	566	742	963
其他非流动资产	37	37	37	37	营业外净收支	57	55	55	55
资产总计	3,748	5,095	6,234	7,586	利润总额	477	621	797	1,018
流动负债	1,199	2,075	2,604	3,177	减:所得税	110	149	187	239
短期借款及一年内到期的非流动负债	87	587	687	787	净利润	367	472	610	779
经营性应付款项	93	120	148	187	减:少数股东损益	76	90	110	136
合同负债	77	101	124	146	归属母公司净利润	291	382	500	642
其他流动负债	943	1,267	1,645	2,057	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.48	1.94	2.54	3.26
非流动负债	98	98	98	98	EBIT	423	587	788	1,016
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	507	598	800	1,030
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	9.68	9.65	9.44	9.29
租赁负债	67	67	67	67	归母净利率(%)	3.20	3.07	3.10	3.19
其他非流动负债	31	31	31	31	收入增长率(%)	29.69	36.68	29.72	25.02
负债合计	1,297	2,173	2,702	3,275	归母净利润增长率(%)	15.11	31.40	30.96	28.42
归属母公司股东权益	2,263	2,645	3,145	3,787					
少数股东权益	188	278	387	524					
所有者权益合计	2,451	2,922	3,532	4,311					
负债和股东权益	3,748	5,095	6,234	7,586					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	338	261	479	798	每股净资产(元)	11.50	13.44	15.98	19.24
投资活动现金流	-175	22	20	13	最新发行在外股份(百万股)	197	197	197	197
筹资活动现金流	-131	476	53	45	ROIC(%)	13.09	14.44	15.33	16.45
现金净增加额	39	759	552	857	ROE-摊薄(%)	12.84	14.44	15.91	16.96
折旧和摊销	84	11	12	15	资产负债率(%)	34.61	42.65	43.34	43.17
资本开支	-64	21	18	11	P/E(现价&最新股本摊薄)	27.40	20.85	15.92	12.40
营运资本变动	-127	-189	-133	7	P/B(现价)	3.52	3.01	2.53	2.10

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：（0512）62938527
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

